

海外不動産取引に関する検討状況について

研究理事 是澤 優

- 近年、我が国の不動産市場への海外からの投資（インバウンド）や日本企業による海外での不動産事業（アウトバウンド）に関する報道を目にする機会が格段に増えている。
- 著者が国土交通省都市・地域整備局に勤務していた10年ほど前に、OECDと共同で「都市の魅力」をテーマとした国際シンポジウムを開催したり、国際不動産見本市MIPIMの日本誘致の検討を開始したころとは状況が大きく変化したことが実感される。
- 不動産適正取引推進機構では、不動産政策研究の一環として海外不動産取引研究会を設置し、国際不動産取引の実態・課題等の把握に努めている¹。研究会の概要は機構のウェブサイトで公表²されおり、既にご覧になられた方も多と思うが、本稿では、これまでの研究会での主な発表内容や指摘事項を再整理した上で、最新の情報や考察を加えつつ、今後の検討課題等についてご紹介する。

1. 研究会の概要

不動産適正取引推進機構が実施している海外不動産取引研究会（以下「研究会」と略す。）

は、国際取引が増加しつつあるアジア太平洋地域を中心に、不動産取引制度の実態・課題の把握のほか、国際不動産取引における現場の実態等について整理し、国際不動産取引における政策課題、改善策等をまとめることを目指している。平成27年度においては、国土交通省、不動産関係団体の担当者を研究会メンバーとして、表1の通り3回にわたり有識者の講演と議論を行った。

2. 不動産市場の国際化の取り組み

まずは、国土交通省が進めている不動産市場の国際化の取り組み状況についての紹介があったが、その概要は次のとおりである。

- 平成25年度に有識者会議「不動産市場における国際展開戦略に関する研究会」で議論し、国内投資（インバウンド）では投資動向の把握、国際会議の誘致促進等、海外展開（アウトバウンド）ではトップセールス、在外公館や現地政府と連携した情報発信等を提言していただき、現在取り組んでいる。
- アウトバウンドについては、建設業と一体となった施策を実施。国際交渉などをテコに各国のビジネス環境の改善を進めるとともに、海外ビジネスフォーラム等を通じた企業の海外展開を支援していきたい。

- インバウンドについては、不動産投資に係る法制度や商習慣等の英語での情報発信を実施した。現在、我が国の不動産市場の国際化への対応や促進について検討している。

上記の有識者会議のとりまとめ「不動産市場における国際展開戦略の検討に向けた課題の整理について」においては、アウトバウンドの基本戦略として、我が国の持続的な成長のためには、アジアをはじめとする諸外国の

成長を取り込んでいく観点から不動産分野においても海外におけるビジネス展開を拡大する必要があるとしている。他方、インバウンドについては、海外からの投資を拡大し、都市機能の更新や国際競争力の強化につなげる観点が必要であるとしている。このような方針に沿った様々な取り組みが実施されており、具体的には、日本の不動産市場を英語で紹介するパンフレット「JAPANESE REAL ESTATE MARKET, TODAY」が策定・

表1 平成27年度の海外不動産研究会の実施内容

(敬称略)

<p>第1回海外不動産取引研究会（平成27年12月16日）</p> <p>① 「国際不動産市場におけるインバウンド・アウトバウンドの展開」 東急不動産（株）都市事業本部米国プロジェクト推進部担当部長 佐藤 秀幸</p> <p>② 「外国人との不動産賃貸借契約の実態・課題と今後の取組方針」 （公財）日本賃貸住宅管理協会理事・国際交流研究会長 （株）イチイ代表取締役社長 荻野 政男</p> <p>③ 「我が国不動産市場の国際化に関する施策について」 国土交通省土地・建設産業局国際課課長補佐 越智 成基</p> <p>第2回海外不動産取引研究会（平成28年1月15日）</p> <p>① 「本研究会と日本の不動産業界の国際化支援に向けた2つの取組みについて」 日本大学経済学部教授・日米不動産協力機構代表理事 中川 雅之</p> <p>② 「日本不動産研究所の国際業務の取組みなど」 一般財団法人日本不動産研究所研究部兼国際部参事 慎 明宏</p> <p>③ 「国際不動産取引におけるRICSとのネットワークについて」 RICSアジア事業用不動産専門理事会理事 富塚 祐子</p> <p>④ 「環太平洋パートナーシップ（TPP）の大筋合意について」 国土交通省土地・建設産業局国際課課長補佐 越智 成基</p> <p>第3回海外不動産取引研究会（平成28年3月3日）</p> <p>① 「アジア事業概要」 三菱地所株式会社アジア事業部副長 泉 比砂志</p> <p>② 「海外機関投資家によるインバウンド不動産投資の現状について」 三井不動産投資顧問株式会社企画推進部長兼国際部長 高浜 浩章</p> <p>③ 「不動産市場の国際化について」 公立大学法人宮城大学事業構想学部教授 田邊 信之</p>
--

公表され、また、日本の不動産市場に関する基礎的な情報として、不動産取引に関連する法律、不動産登記制度、住宅取得・賃貸に関するフロー、不動産証券化スキーム等の英語の資料も公表されているⁱⁱⁱ。研究会に参加した有識者からは、国土交通省によるこれらの取り組みを評価する意見が聞かれた。

3. インバウンド投資に関する現状認識

研究会では、インバウンド投資の動向について、各有識者の個別の観点からの多様な意見を伺ったが、全般的な傾向としては次のようなものがある。

- 年間5兆円くらいの不動産投資が行われている中で2割くらいが外資によるインバウンドであり、次第に増えてきている。
- Jリートについては、海外投資家が取引全体の半分以上を占めており、売り越しも買い越しも多く、市場への影響は大きい。
- 外資による対日不動産投資が増えている理由を見ると、全体としては為替や欧米マーケットと比べた出遅れ感など短中期的な理由で日本に魅力を感じている。
- 日本は販売拠点として大きな魅力があるが、地域総括拠点としてシンガポールや香港には劣るとの評価があるが、東京はまだまだ魅力的である。

海外からのインバウンド投資が増加している様子は、国土交通省が平成27年度に実施した「不動産売買・賃貸業務における外国人対応に関するアンケート調査」^{iv}からも窺える。調査では、10年前と比較した外国人客との取引の増減を聞いており、売買取引では回答企業の80%超が、賃貸取引では60%超が増加したと回答している。

インバウンド投資の増加要因としては、イールドスプレッドや円安効果などのリターン要因、日銀の金融緩和の継続性、上昇局面にあるマーケットサイクルなどのリスク要因が指摘されている。加えて、より根本的なものとして、世界第3位の経済大国、市場規模、安定性・安全性、オフィスビル等の質の高さなどの要因もよく聞かれる。また、インバウンド観光客が飛躍的に増える中で日本を気に入った外国人が不動産を保有したいと考えても不思議ではないという指摘さえある。

研究会では、インバウンド投資が増加しているという報告に加えて、投資パターンの変化についても報告されている。例えば、

- 購入先が、都市の高級新築区分マンションから都心の区分中古マンション、一部の地方物件にシフトし始めている。
- 台湾・中国の購入層は、個人に代わって法人による購入層が増加傾向にある。
- この2～3年で外国投資が解禁された台湾・中国の生保等のコア投資家が対日投資を始めようとしている。
- アジア系の投資家が増加しているのが大きな傾向で、Sリートや生保、華僑財閥などいろいろなタイプの投資家が出てきている。

などのように、アジアを中心に投資家の種類が増え、また、投資対象が広がっており、特に投資対象については、「これまでのように単純にマンションを買うことから、地方の不振温泉宿を買い、中国人を送客するビジネスモデルも見受けられるようになってきた。また、中国企業の日本への本格進出で実需としてのオフィスの取得も見られるようになった。」という指摘もあり、全体としてインバウンド投資の拡大や多様化が進行している状況が窺える。

将来の見通しについては、一般財団法人日

本不動産研究所が行った不動産投資家調査・特別アンケート^vに基づき次のような報告があった。

- インバウンド投資促進の必要性については、(有効回答134社の)「必要」「どちらか」というと必要」を合わせると、9割以上の方がインバウンド投資を必要と答えている。
- 日本への不動産投資が拡大する外国人投資家の国・地域については、中国が圧倒的に多く、香港、台湾、シンガポールと4位までが中華圏であり、これからは中華圏が増えてくるのではないかと。

この報告のとおり中国、香港、台湾、シンガポールなどの投資家がますます増大していくと広く認識されており、その対策は課題となっている。ただし、これらの国や地域は、中華系という共通要素はあるものの、今日までに歩んできた歴史、教育、企業統治等の様々な面で異なる様相を呈しており、そのような違いにも十分に留意しておくことが必要であろう。

4. インバウンド投資に係る課題

研究会では、インバウンド投資に係る様々な課題についても各有識者から指摘された。まずは、インバウンド投資を促進する観点からの指摘としては次のようなものがある。

- インバウンド投資を進めていくのなら、日本経済の成長性に対する疑念を晴らすとともに、日本市場の市場規模、安全性等について訴求していく必要がある。
- 世界の都市間競争に勝てる日本のプレゼンス向上が必要、日本の不動産市場を英語で紹介したパンフレットを国交省が作ったが、国として取り組んでいる姿勢が見えるのは投資家として安心できる。

アピールポイントの見える化が必要。

- 国際会議などにおける英語による日本の不動産市場の安定性・魅力の情報発信の必要性を感じている。不動産関連の研究者、業界団体、事業者はもっと日本の不動産市場の現状や将来性などについてプレゼンスを高めるべきではないか。

いずれの意見も、我が国の不動産市場の強みを海外に対してもっと積極的に情報発信、アピールしていくことが必要としている。その一方、実際の取引現場での具体的な課題としては次のようなものが報告されている。

- インバウンドへの制度的課題としては、法人税率が高いこと、TMKの煩雑さやTK-GKの匿名性なども課題だし、そもそもストラクチャーをもう少しシンプルにして欲しいなどとよく言われる。
- 言葉やカルチャーの壁はやはり障害になっている。一例として、重要事項説明を日本語で作成して英語で説明するのはお互いに大変。
- 言葉の問題、生活習慣の違い、契約の違いがある。トラブルが発生したとき、誰が対応してくれるのか、不動産業者は対応してくれるのか。

このような課題への対応の必要性については、国土交通省の「不動産売買・賃貸業務における外国人対応に関するアンケート調査」(前出)でも把握されている。例えば、外国人客への対応マニュアルを「整備している」としている回答は売買で38%、賃貸で1.1%となっており、他方、「まだ整備していないが、整備する予定である」としている回答が売買で15.1%、賃貸で10.1%となっている。このことから、外国人投資家に係る諸課題への対応はまだ始まったばかりであり、今後そのような取り組みが増大していくと予想される。

インバウンド投資を促進するための議論において時々話題になる「透明性」に関しては、いくつかの異なった評価が聞かれる。

- 不動産価格や賃料等の不動産データは、実は国毎に異なり、統一基準での横並びの比較ができない。結果としてデータ情報が不足することが、インバウンド阻害要因になっているかもしれない。
- 透明性についてはそんなに大きな阻害要因となっていないと感じる。情報開示は英米豪を除けば、相当高いレベルになったと思う。
- 流動性、透明性の問題が日本にはあると言われる。そこをクリアするともう少し海外からの投資が増える可能性はある。しかし、海外からの投資が増えると、ボラティリティの問題は高まる可能性がある。

本稿執筆中の7月20日にジョーンズラングラサル株式会社（JLL）が発表した2016年版グローバル不動産透明度インデックスでは、我が国は前回（2014年度版）の26位から今回は19位と順位を上げており、日本市場全体の透明度は着実に改善していると評価する一方で、取引情報の開示や日本独自の商慣習など抜本的に見直すべき点はまだ残されていると指摘している^{vi}。

研究会ではインバウンド投資を促進するための中長期的又は政策的な課題についても指摘されている。例えば、

- 長期的な成長力に対する疑念は強く、何年かすればまたシビアなことを言われると思ったほうがいい。
- 総花的にインバウンド投資を促進するのではなく、何故インバウンドの不動産投資が必要なのか、どの分野に投資が必要なのかをよく考える必要がある。
- 最近の外資による投資案件のなかで、日

本の国益にかなう投資として注目したいのは、北海道のトマムリゾートの中国企業による投資である。こうした投資は海外から自分のネットワークを使ってお金やお客を連れてきてくれるという投資であり、キャッシュフローを増加させ経済の活性化にも寄与すると思う。

- NY市等でのEB-5というプログラムは参考となる。雇用創出効果を狙った地方創生のために、不動産開発・管理プロジェクトに海外投資家からの資金を呼び込む仕組みを考えても良いのでは。

ここで指摘されているインバウンド投資を地域活性化に結び付けるという観点では、トマムやニセコなど海外からの投資を地域の活性化に生かした事例は大いに注目されている。他方、米国のEB-5プログラムについては、一定の要件を満たす投資を行う外国人に永住権を付与するという制度であり、我が国でも徐々に知られるようになってきたが、その運用上の課題も指摘されており、我が国との国情の違いを踏まえつつ、慎重に実態を把握していくことが必要であろう（次頁参照）。

5. アウトバウンド投資に関する現状認識

研究会では、アウトバウンド投資の動向や取り組みについて次のような説明があった。

- 2013年から着実に増加していて、最近では年間2000億円くらいある。対象はオフィス、住宅がメインになる。海外での事業支配を目的としたものではアジア、北米中心だが、東南アジアへの展開が増えている。
- 2008年からアジアに拠点を設けた。中国では上海、成都、蘇州で住宅を、蘇州と上海ではアウトレットモールを、さらに

各地で物流施設を展開している。それぞれ共同事業であり、さらに地元資本も入り、台湾では地元事業会社と提携している。アセアンではベトナム、シンガポー

ル、バンコクなど、主に住宅事業を展開している。

日本からのアウトバウンド投資は、2011年以降は拡大傾向であり、また、既存物件への

(参考) 米国のEB-5移民投資プログラムについて

EB-5プログラム (Employment Based 5th Preference Program) は、米国移民局 (U.S. Citizenship and Immigration Service, USCIS) が管轄する移民ビザの一類型であり、外国人投資家による雇用創出と資本投資を通じて米国経済の活性化を目的として1990年に創設された制度である。

この制度は、外国人投資家が100万ドル以上を事業・プロジェクトに投資し、10人以上の常勤雇用を創出する等の一定の要件を満たした場合に永住権 (グリーンカード) を付与するというものである。ただし、その後の制度改正により、雇用創出ターゲットエリア (失業率が全米平均の1.5倍以上) 及び地方部 (大都市及び人口2万人以上の都市でない地域) では、投資額は50万ドル以上となっている。

投資の形態としては、「直接投資型」と「間接投資型」がある。直接投資型は外国人投資家が直接雇用を行うものであるが、大半 (2013年では94.6%) は移民局に認定されたリージョナルセンターを介して投資を行う「間接投資型」又は「リージョナルセンター型」となっている。リージョナルセンターの多くは民間が設立するものであるが、一部には州や地方政府が設立するものがある。全般的には、外国人投資家と米国内の投資事業に結びつけるのに有効に機能していると評価されており、移民局のサイトでは、2016年8月1日時点でこれまで認定されたリージョナルセンターの総数を851としている。

海外からの投資全般を促進しているIIUSA (Invest in the USA) のレポート「EB-5 Immigration Program 2013 (May 2015)」によると、2013年にリージョナルセンターを通じた外国人の投資は米国GDPに約36億ドル寄与し、4.1万を上回る雇用を支え、連邦・州・地方政府に約8億ドルの税収をもたらしたと試算しており、地域経済活性化や雇用創出に寄与しているとしている。また、投資対象としては、商業施設建設、法律サービス、卸売り、不動産、レストラン等の分野が上位を占めている。

EB-5投資による永住権付与の上限は現在年間1万件とされており、近年はこの上限値にほぼ達しているとされているが、これは米国が年間に受け入れる移民の全体 (約100万人とも言われる。) の1%程度に過ぎない。

リージョナルセンター型の投資については、肯定的意見と否定的意見が混在しており、地域経済活性化や雇用創出への効果を評価する意見が聞かれる一方、「貧しい地域での雇用創出を意図したプログラムだが、豊かな地域での開発事業に多くが活用されている。」^{vii}のような批判的な記事も散見される。

投資は北米やヨーロッパが中心となるが、開発投資ではアジアが中心となっているとも言われている。また、投資エリアも中国から東南アジアの国々へ分散しつつある^Ⅷ、このように東南アジアへの進出する理由としては、急増する中産階級に支えられた住宅需要が拡大しており、その傾向が長期にわたり継続する、また、海外からの企業進出も活発であり、商業施設や外国人移住者の住宅需要も拡大しているなどとされている。

6. アウトバウンド投資に係る課題

インバウンド投資と同様にアウトバウンド投資も活発化しているが、アウトバウンド投資では各社が競いつつ多様な取り組みを展開している最中であり、次のような意見が聞かれる。

- 大手企業中心に地域ごとにも異なる目的でアウトバウンド投資が行われているので、一概に全てを同じ視点で捉えてはいけない。
- 企業は必要な場合には自ら情報を収集・分析し、ストラクチャーも考えるのであり、必ずしも公の関与が必要なわけではない。

既に大手企業を中心に独自の事業展開が行われている中で、これらを後押しする政府の取り組みの必要性についても示唆されており、例えば、

- アウトバウンドは基本的には個別企業の施策という要因が強いが、現地パートナーとの連携が不可欠となるので、そこで政府として枠組み作りに協力できるような工夫があってもよいかもしれない。
- 諸外国の不動産市場、社会情勢、政策等の動向に対し、情報が十分に整理されて

いないように思える。今後は、特定の大学・研究機関等に様々なデータを集中させ、そのデータを共有することが必要である。

- 各国の既存の制度に関してはまとめて知っておいた方がいいので、そういう情報提供はあっていい。

などの意見が聞かれる。

研究会では、国土交通省から、ワンストップサービスサイト「海外建設・不動産市場データベース」や「建設・不動産企業向け海外展開支援セミナー」についての説明があった。また、関連団体や各企業でもセミナーの開催や現地訪問の実施等の様々な取り組みが実施されている。不動産適正取引推進機構においても、「シンガポールにおける都市競争力強化の政策の動向と不動産取引の活性化に向けた最近の取組みについて」(RETIO102号、2016-7)のように、各国の制度や事情に関する情報提供をこれまでも行ってきており、このような情報の更なる充実や共有化を図っていくことが当面必要である。

7. 国際不動産投資全般について

ここまでインバウンド投資とアウトバウンド投資に分けて研究会で報告された主な論点や課題について整理してきたが、双方に共通する全般的課題についても次のような指摘がある。

- 不動産というとドメスティックなイメージだが、実は海外では不動産市況はもの凄いスピードで動いている。日本は出遅れてしまわないかと懸念している。
- 不動産業は国際化に不慣れだと思われており、業界として取り組みが必要ではないか。
- 日本での不動産投資に関する人材育成プ

プログラムや情報発信、国際会議等の開催など主体的に実施する組織がまだ未成熟。

- 我々のアウトバウンド投資に適用されるルールを熟知するとともに、日本へのインバウンド投資に係るルールを整備し、共通ルールを前提として話をすべきである。相手方のルールを丸呑みする必要は全くないが、著しく異なるルールを設定することもできない。

これらの指摘は、国境を越えた不動産投資が増大するに従って、それに関連する基準やルールも相互に関連するというプロセスを示唆している。実態としては、市場を席卷する英国、米国を中心に標準化が進んでいると考えられ、研究会で報告されたRICS(ロイヤル・チャータード・サバイヤーズ協会)やCIPS(国際不動産スペシャリストの教育プログラム)などの活動はその典型であろう。

一方、我が国には、長年培ってきた独自の基準やルールが存在しており、これらと国際的な基準やルールとの違いを理解しつつ、現場での諸課題へ対応していくことが必要であり、このような面での関係機関間の協力も重要である。

8. まとめ

本稿では、当機構で実施している海外不動産研究会でこれまで出された主要論点について、最新の情報を捕捉しながら再整理しつつ、今後の課題等について考察してきた。

政策的な面は国土交通省を中心に対応されていくことが期待されるが、現場での諸課題への対応としては、各企業の自助努力だけではなく、官民の協力や業界としての取り組みも重要である。不動産適正取引推進機構では、本研究会を平成28年度も引き続き開催し、こ

のような不動産取引の現場での諸課題について、関係機関と協力しつつ現状把握を行い、対応方策を検討していく予定であり、今後とも本研究会での検討状況についての情報提供に努めてまいりたい。

(参考文献)

- i 「不動産政策学の体系化・不動産政策研究の具体化を目指した4つの不動産政策研究会の開催について」(RETIO No.100 2016.1)
- ii 機構のサイト
http://www.retio.or.jp/research/kenkyu_04_kaigai.html
- iii 国土交通省土地・建設産業局「不動産市場の国際化」等
www.mlit.go.jp/totikensangyo/const/totikensangyo_const_tk1_000057.html
- iv 外国人対応に関するアンケート調査
<http://www.mlit.go.jp/common/001134497.pdf>
- v 日本不動産研究所が実施した不動産投資家調査・特別アンケート
http://www.reinet.or.jp/?page_id=14419
- vi JLL News Release (2016年7月20日)
<http://www.joneslanglasalle.co.jp/japan/ja-jp/news/244/transparency-index-2016>
- vii ウォールストリートジャーナル“How a U.S. Visa-for-Cash Plan Funds Luxury Apartment Buildings”
<http://www.wsj.com/articles/how-immigrants-cash-funds-luxury-towers-in-the-u-s-1441848965>
- viii 「海外不動産投資の動向」(CBRE GLOBAL RESEARCH)
http://cdn.cbre.co.th/media/research_lang_file/2292/Rising_Outbound_Flows_Japanese_Capital_Global_Real_Estate_Market_Oct2015.pdf